



Dr. Daniel Hartmann
Chefvolkswirt

Kommentar

Coronavirus löst Fluchtwelle in sichere Häfen aus

27. Januar 2020

www.bantleon.com

Nachdem Bundesanleihen monatelang unter Druck standen, sind sie seit einigen Tagen wieder heiss begehrt. Dies spiegelt sich auch in den Renditen wider. Im 10-jährigen Laufzeitbereich rutschten sie von -0,15% auf inzwischen -0,38% ab. Für den letzten Schub sorgte dabei die sich rasch ausbreitete Lungenkrankheit in China. Schon jetzt ist klar, dass das Coronavirus in der chinesischen Wirtschaft Bremsspuren hinterlassen wird. In vielen Städten sind die sozialen Kontakte auf ein Minimum reduziert und dies ausgerechnet während des Neujahrsfests. Die Reisebranche, der Einzelhandel und die Hotellerie werden Einbussen erleiden. Solche Rückschläge waren bereits bei der SARS-Epidemie vor 17 Jahren beobachtbar.

Allerdings geht China dieses Mal wesentlich energischer vor und die Sterblichkeitsrate des aktuellen Virus scheint niedriger zu sein als bei SARS. Darüber hinaus ist es keinesfalls ungewöhnlich, dass die Zahl der Infizierten zu Anfang einer Epidemie exponentiell steigt. Bleiben die Chinesen bei ihren Massnahmen konsequent, dürfte der Spuk zur Jahresmitte vorbei sein. Die Wahrscheinlichkeit ist somit hoch, dass es sich nur um eine temporäre und sektoral beschränkte Beeinträchtigung der Wirtschaftsaktivität handelt.

Dies dürfte auch bald für die Finanzmärkte ersichtlich sein. Die Investoren werden sich dann wieder stärker auf die wirtschaftlichen Fundamentalfaktoren konzentrieren – und hier ist eindeutig eine Verbesserung erkennbar. Die jüngsten Daten bestätigen, dass die globale Rezession im 4. Quartal überwunden wurde. Die Einkaufsmanagerindikatoren in der Eurozone, Japan und Grossbritannien sind im Januar kräftig nach oben geschnellt. Lediglich der US-Index gab leicht nach, hält sich aber erkennbar über 50,0 Punkten.

An der chinesischen Industrie wird das Coronavirus sicherlich nicht spurlos vorübergehen. Allerdings sind die meisten Fabriken um das Neujahrsfest ohnehin geschlossen. Darüber hinaus wird die chinesische Regierung auf die Delle reagieren und zusätzliche stützende Massnahmen ergreifen. Die Deeskalation des Handelsstreits ist ein weiterer stabilisierender Faktor.

Die Chancen stehen damit nach wie vor gut, dass die Weltwirtschaft im Laufe des Jahres an Schwung gewinnt, was seinerseits wiederum positiv auf die Eurozone ausstrahlt. Hier dürfte das Wachstum vom derzeit niedrigen Niveau (1,0%) bis Ende 2020 in Richtung 1,5% bis 2,0% anziehen. Gleichzeitig sollte die Inflation ihre leichte Aufwärtsdrift beibehalten. Mithin »normalisiert« sich das makroökonomische Umfeld. Für die EZB ist das eine Steilvorlage, ihre Politik ebenfalls wieder in »normale« Bahnen zu lenken.

Ausgerechnet jetzt haben sich die Währungshüter aber eine Strategiedebatte aufgeladen. Dabei geht es primär um eine Überarbeitung des Inflationsziels. Viele im EZB-Rat wünschen sich offenbar eine Vereinfachung. Die sperrige Formulierung, man wolle eine Inflation von »unter, aber nahe 2,0%« erreichen, könnte durch die Zielsetzung »rund 2,0%« ersetzt werden. Darüber hinaus könnte stärker der Durchschnittscharakter der Zielmarke betont werden. Das Inflationsziel würde durch diese Anpassung noch etwas ambitionierter als zuvor.

Mit Blick auf mögliche Leitzinserhöhungen im Jahr 2021 macht sich die EZB damit das Leben nicht einfacher. Dennoch sind sie nicht aus der Welt. So würde selbst eine moderate Leitzinsanhebung das Niveau immer noch in der Nähe der Nulllinie belassen und die EZB könnte weiterhin von einer stark akkommodierenden Geldpolitik sprechen.

-2-

Fazit: Kurzfristig dürften Bundesanleihen noch von der Hysterie um das Coronavirus profitieren. Mittelfristig sollten aber wieder die verbesserten Wachstumsaussichten ins Blickfeld rücken und die Renditen erneut beflügeln. Auch die EZB-Strategiedebatte wird daran nichts ändern.

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.